

西部开发资源证券化取向的路径选择^{*}

陈端计

(厦门大学经济研究所 福建厦门 361005)

摘 要:西部最大的优势是资源丰富,最缺乏的是资金、技术。对此,实施资源证券化模式应成为西部大开发的必然选择。本文就此对西部大开发中实施资源证券化模式必须正视的六个方面障碍或制约因素进行了探讨,并提出了实施对策。

关键词:西部开发;资源证券化;模式;障碍;对策

文章编号:1003-6636(2001)04-0064-04 **中图分类号:**F127.F830.91 **文献标识码:**A

实施西部大开发战略,是一项长期、复杂而又艰巨的系统工程。鉴于西部最大的优势是资源丰富,而最缺乏的是资金、技术的现状,实施资源证券化模式是西部大开发的必然选择。这也将逐渐成为人们的共识。所谓资源证券化,是指在明确界定资源产权的基础上,对于那些已探明经济可采储量的资源,以其未来的现金流作为抵押,在资本市场上发行“资源抵押证券”的方式进行变现性融资,从而使投资者与投资标的物之间的直接的物权关系转化为债权性质的有价证券形式,从而最终实现资源优势到商品优势、产业优势、经济优势、竞争优势的转变,由此带动区域经济的全面发展。它也是当代经济、金融证券化的重要组成部分。

一、中国西部大开发中实施资源证券化模式的客观必然性

(一) 经济、金融证券化是现代市场经济的重要特征。经济、金融证券化是在社会化大生产、信用制度和股份制三重杠杆的推动下不断形成和发展起来的,并逐步成为现代企业筹资的主要方式,成为现代市场经济的主要成分,成为国民经济运行的主要基础。一句话,在国外,近十几年来,经济、金融证券化,已经成为潮流和趋势。许多国家证券化资产发展迅速,占当年 GNP 的比重越来越大。据 1998 年世界银行国别研究报告,美国的政府债券、企业债券、股票占当年 GNP 的比重分别达 58%、17%、49%,而同期日本的比重分别为 47%、17%、54%,联邦德国的比值则分别为 47%、41%、66%。由此可见,西方国家经济、金融证券化的趋势已十分明显,并已成为一股不可阻挡的潮流。

(二) 资源证券化具有筹集资本的功能。筹集资本是证券的最基本、最重要的功能,资源的证券化则可以把社会上的一切盈余资金尽可能地引导到投资于资源开发的方向上来。我国是一个典型的资金短缺的国家,有人称“中国的经济是以投入巨额资金为先决条件和根本特点的经济([日]小林实,1987)”。资金的“瓶颈效应”在中国的西部大开发中尤为突出。无论是从国家投入的规模、数量及持续性看,还是从西部地区资金的稳定性及自身的资金积累能力和市场融资能力看;无论是从西部地区的资金营运效益看,还是从西部地区资金营运主体及营运环境等方面看,现状并不乐观,甚至形势严峻。比如,以西部 5 省为例,1998 年末,其金融资产总量仅占全国的 5.23%,略高于浙江省,分别比广东省和江苏省低 6.88 和 1.04 个百分点,基金绝对值仅相当于粤、苏、浙 3 省的 22.36%。因此,在西部大开发中,实施资源证券化模式,可以调动国家、企业、个人等各个方面的积极性,特别是尽可能把西部地区内、外部的闲置资金聚集起来,并引导到西部的资源开发上来。它既可以克服西部大开发中的资金“瓶颈”制约和资金外流严重问题,又是西部金融业发展的客观趋势,也是中国西部大开发的现实要求。

(三) 资源证券化具有分散风险的功能。虽然,我国西部地区是各种自然资源的富集地区,其资源的潜在优势很也突出,但是其资源开发的成本也很高,以至于国际上看,其资源的比较优势难以发挥出来。例如,新疆的石油

* 收稿日期:2001-04-01

作者简介:陈端计,(1965~),男,湖南省隆回县人,厦门大学经济研究所博士研究生、副教授。研究方向为经济发展、国企改革、证券市场等。

资源就地质储量来说,是相当大的,但其开发成本却远远高于中东的石油开发成本。而且,类似的问题在西部其他地区都存在。因此,在西部地区的资源开发过程中,重视实施资源证券化开发模式,既可以使西部地区丰富的资源资本化,更可以通过投资主体的多元化,减少国家独资开发的风险,从而达到分散投资风险、促进资金循环的目的。

(四) 资源证券化具有提高微观效率,强化宏观调控的职能。在西部大开发过程中,重视实施资源证券化的开发模式,通过产权制度的创新,充分发挥市场机制的作用,主要通过市场而不是依赖行政手段配置资源,可以大大提高西部资源开发企业的经济效益,有助于我国西部资源开发企业和银行产权组织形式的重塑,有助于建立现代企业制度和现代银行制度。资源证券化能够克服目前我国西部资源开发企业产权结构单一的弊端,并为企业提供可靠的资金循环保障机制,并满足其对资源开发的长期投资需求。资源证券化还可以使西部资源开发企业的产权机制、动力机制进一步明确和巩固,资产风险进一步分散。此外,资源证券化还可以使西部资源开发企业的外部联系和内部管理得到进一步加强,从而最终促进西部资源优势向商品优势、产品优势、经济优势、竞争优势的转化,带动整个西部地区经济的快速发展。

(五) 资源证券化具有促进市场发育的功能。资源证券化能够有效地增加金融市场上投资工具的种类,扩大资本市场的交易规模,同时,它也能满足我国广大投资者的要求,提高其市场参与的能力与公平性,从而有利于我国西部地区的市场体系的完善。

(六) 资源证券化,有助于更新投资观念,营造西部地区良好的投、融资环境。改革开放以来,随着社会主义市场经济的发展,西部人的思想观念发生了很大的变化,市场经济意识明显增强,但与东部沿海地区相比,仍存在很大差距。如,相当部分的西部人缺乏证券投资知识,也找不到合适的投资渠道和投资工具,仍沿袭银行储蓄的单一传统方式。据统计,截止 1999 年 12 月,西北地区投资者在沪深两市的开户数分别为 1204758 户和 1107676 户,仅占全国投资者开户数量的 5.32 % 和 5.06 %。因此,在西部大开发过程中重视实施资源证券化的开发模式,大力发展证券市场,努力培育西部实力雄厚的证券公司,积极发展机构投资者和个人投资者,有利于提高西部人的现代金融素质,开拓投融资渠道,防范和化解融资风险,从而营造西部良好的投融资环境。

二、中国西部大开发中实施资源证券化模式的主要障碍或制约因素

(一) 恶劣的自然、生态环境。由于历史、地理等方面的原因,西部是我国自然条件最差的地区。一方面,自然环境恶劣。西部地区地处大陆腹地,就地缘条件而言,多高原山地,或为干旱贫瘠的黄土丘陵区,或为阴湿高寒的青藏高原,或为荒漠戈壁的蒙新高原,个别地方生存条件严酷;另一方面,生态环境脆弱。西部地区天然林的比例、质量,特别是森林的生态功能一直呈下降趋势,生态环境严重恶化,甚至到了危及人类生存的地步。

(二) 资源配置主体的滞后

首先,西部地区的落后在很大程度上是企业的落后。从企业数量看,无论是绝对量还是相对量,西部均远低于东部,1998 年,西部工业企业数为 1066325 个,比东部少 2866459 个,仅占东部的 27.1 %。西部工业企业不仅数量少,密度低,规模小,而且盈利能力差,竞争力不强,1998 年西部工业企业利润仅占全国的 3.2 %。从企业结构看,西部企业的所有制结构、轻重工业结构和企业规模结构等也不合理。从所有制构成看,西部国企比例较大,而其他所有制企业尤其是非公有制企业经济力量十分薄弱,截止到 1999 年 9 月,国有及国有控股工业企业在全部工业中所占比重,东、中、西部分别为 28 %、66 % 和 61 %,其中贵州达 77.5 %。另据统计,1998 年西部个体工商户、私营企业、外商投资企业数目分别为 533.5 万户、15.9 万户和 13968 个,而同期东部的数量分别为 1659.2 万户、83.3 万户和 198767 个。从轻、重结构看,西部轻工企业数量少,产值低,较多依靠重工企业,轻、重工业结构不合理。1998 年,全国轻重工业企业个数比值、产值的比值分别为 1.03、0.75,而同期西部则分别为 0.84、0.59。从企业规模结构看,1998 年,西部大、中、小型企业个数比为 1:1.94:16.2,而同期东部为 1:2.04:18.3。

其次,金融业发展相对滞后。西部不仅经济发展落后于东部,且存在严重的金融抑制。其主要表现在:金融资产总量不足;金融资产结构扭曲,直接融资比重偏低。据统计,1994 年西部直接融资与间接融资的比例为 7.98 %,比同期全国平均水平低 4.52 %;金融资产流动性差。过度的金融抑制束缚了该地区的内部储蓄,同时也不利于外部资金的进入,加剧了西部资金的紧张状况,极大抑制了储蓄向投资转换机制的发展,而且还导致了西部资金的大量外流。

最后,西部人力资源开发严重滞后。其主要表现在:(1) 观念陈旧,尚未形成尊重知识、尊重人才的社会环境;(2) 人力资本存量严重不足,且人力资本质量低下。一方面,西部人才严重匮乏,据统计,1999 年全国国企专业技术人员中,西部占 17 %,而东部占 51 %;另一方面,人力资本质量低下,目前,文化素质偏低的人口大部分集中在西部,其中,西藏、青海的文盲率、半文盲率分别高达 59.07 %、42.92 %,远高于全国 15.87 % 的比例;(3) 教育水平

相当落后,人均教育经费、教育经费占 GDP 比例等指标均低于全国平均水平;(4)人才大量外流,人才断层现象严重等。低素质的资源开发主体不能用够、用足、用活、用好已有的资源,从而势必导致资源配置效率的低效。

(三)资本市场发展缓慢,直接融资渠道不畅。其主要表现在:(1)上市公司家数偏少,且多集中于中心城市。1994年、1995年、1996年、1997年、1998年、1999年西部上市公司数分别为35、42、84、127、148、164家,分别占全国的12.03%、13.00%、15.85%、17.05%、17.39%、17.19%;(2)上市公司总股本规模偏小,筹资量不够大。1999年西部上市公司通过新股、配股的筹资额分别达61.74亿、48.35亿,分别占全国的12.69%、16.73%;此外,西部上市公司股票业绩普遍欠佳,收益水平低,对投资者缺乏吸引力,引资能力弱,市场竞争能力不强,从而严重制约了西部资本市场融资能力的发展;(3)上市公司行业分布较散,优势产业不多。西部的上市公司主要集中在工业类,能代表西部资源优势产业的很有限,从事矿产资源综合开发利用的上市公司仅有盐湖钾湖、西藏矿业、三星石化等少数几家,从而与西部的经济发展极不适应;(4)证券中介机构规模较小,竞争力较弱。到1999年底,西部只有7家专业证券公司,10多家信托投资公司,总的证券经营机构仅为23家,占同期全国券商叫数的7.42%,尚不及北京、广东、江苏等发达省市的数量。从总体上看,西部证券经营机构数量少,规模不大,实力不强,人才短缺,业务面窄,亟待加强、扶持和培育。

(四)市场型制度短缺,创新能力差。诺斯曾指出,有效率的经济组织是经济增长的关键。而有效率的组织的产生需要在制度上作出安排和确定产权(诺斯,1998)。不同的制度安排在推动经济增长时的社会经济运行机制不同,其经济运行效率和运行成本亦不同。长期以来,西部经济体制的变迁呈现出以外部强制性演进为主的特征,政府在资源配置和决策中处于主导地位,政府成为制度的供给主体,而市场型制度相对短缺。改革开放以来,西部在确定排他性产权方面基本上仍无实质性进展,西部市场型制度的短缺导致了其资源配置原则的非效率性,从而严重制约了西部的资源开发及其经济的全面发展。

(五)基础设施建设的严重滞后。西部落后的一个重要根源在于其基础设施的落后,尤其是交通不便,是制约西部经济发展的重要因素。西部铁路、公路、航空密度低且运量小。西部公路网的行车条件差,公路技术等级低和通达水平低。而信息高速公路和信息网络等现代意义的基础设施更为落后。西部基础设施的落后,不仅阻碍了其人口的适当集中,加剧了人口居住的分散性和封闭性,而且阻碍了其物质、信息、能量的交换,不利于社会分工的发育和市场的发育,从而严重制约着西部地区投资量的扩大和经济增长。

(六)市场体系的不完善。目前,西部地区除消费品市场较发达外,生产资料市场、劳动力市场、资金市场、技术市场发育缓慢,难以形成有效的市场价格形成机制、竞争机制和激励约束机制,从而使市场配置资源的基础性作用得不到有效发挥。

三、中国西部大开发中实施资源证券化模式的对策取向

在中国西部大开发中实施资源证券化模式,是一项复杂的金融工程。在具体实施过程中,必须着重抓好以下七个方面的问题。

(一)加强对西部地区资源的勘探力度,科学地论证其资源优势,这是实施资源证券化模式的前提或先决条件。为此,西部地区应集中各方面的力量(包括经济、技术和社会等方面的力量)对本地区的自然资源状况进行详细的调查、考察和分析论证,正确地认识本地区自然资源布局、含量(包括质量)、结构和开发值,分析和预测其经济效益和发展前景,对资源优势进行有说服力的、满足期望值的论证,给人们展现西部资源开发的现实可能性和诱人前景,从而激发起人们的投资欲望和开发冲动,吸引开发所需要的人才、技术和资金。

由于资源勘探投资风险大,且带有一定的社会公益和经济安全性质,尤其是一些带有战略性的矿产资源,应该由中央财政专项拨款,加大国家对西部资源勘探的资金投入力度。在此基础上,鼓励外商、企业和私人采取合作勘探、卖断或作价出资等矿业权转让形式,参与西部资源的勘探和开发。

(二)推进资源的商品化进程。资源的彻底商品化包括两个方面的含义,一是资源自身的商品特性要得到法律上的认可;二是资源商品以资本、物品等形式的有效交易环境。目前我国的矿产资源还未能成为法律意义上和市场意义上的商品,不具备充分交换的经济意义。按照现行的经济运行体制,矿产资源均为国有,由国家投资,形成各种国有独资的矿产开发企业,如石油公司、有色金属公司等。因此,要实现国有矿产资源商品化,从而取得开发利用这些资源的资金:(1)必须明确界定资源开发的产权主体。我国矿产资源均为国有,因此,矿产资源的终极所有权属于国家,但地方的资源,不能不考虑其属地特点,故中央政府应当受权资源所在地政府部门以采矿权,然后由地方政府授权的企业将这种采矿权进行交易,以取得开发所需资金。现实可供选择的矿产开发企业的产权结构应根据国有经济的功能、定位及公有制地位的需要,或全部国有:独资;或基本国有:控股;或部分国有:参股。

(2)实行勘探储量的商品化,已经勘探确认的矿产资源储量,应当成为期货商品上市买卖。(3)现有矿产的开采权

应当成为现货商品,进入资本市场交易。

(三) 重视培育和大力发展资本市场。措施包括:(1) 重视培育发展西部区域性资本市场,从而形成多层次、开放性的金融市场,如在西部个别中心城市设立二级市场和深、沪证券交易所的异地交易中心;允许西部一些规范的、效益好的非上市公司的股票进行柜台交易,并建立规范的场外交易市场;在条件成熟时,在西部中心城市设立创业板市场,支持西部高新技术产业的发展,推动西部产业升级与技术进步;支持西部以资源换资金为背景的产权交易市场的建立与发展等。(2) 大力发展直接融资,如积极支持西部企业上市融资,逐步适度增加西部上市公司数量、发行股本规模及在全国总数中的比重,并积极调整西部上市公司的产业分布;支持西部地区企业产权制度的创新,支持其更多地利用证券市场筹集资金;大力发展债券融资等。(3) 培育西部投资银行,重视培育西部券商,通过兼并、重组等方式扩大券商规模,并优先考虑符合条件的西部券商上市,提高其竞争力。(4) 积极发展西部开发基金。这也是美、日、德等发达国家开发落后地区的通行做法。为保证开发基金的运作效率,开发基金一般应由政府独资,或由政府部门牵头组织民间金融机构及地方政府共同出资建立,并采取契约或公司的形式,成立基金管理公司进行专项管理。(5) 完善政策性金融体系,组建西部开发银行等等,从而为西部大开发中实施资源证券化模式积累经验和创造条件。

(四) 坚持政府宏观调控下的市场导向原则。在西部大开发中实施资源证券化,决不能就资源论资源,就开发论开发,盲目发挥“优势”,一哄而上。而应当是根据宏观经济发展需要和国内、外市场的变化情况,以市场为导向,以开发为契机,引进资金、人才和适用技术,开发优势自然资源;同时,还必须以提高经济效益、社会效益、生态效益为前提,不能先铺摊子上项目,甚至以掠夺式的滥开乱采为代价。一句话,在实施资源证券化模式过程中,应注意选择采取逆向开发模式,即按“市场——流通——生产——资源”的顺序,实施“反弹琵琶”的战略。

(五) 建立“资源开发特区”或“资源综合开发试验区”。在实施资源证券化模式过程中,为加快西部资源的综合开发利用,可考虑建立“资源开发特区”或“资源综合开发试验区”,在国家资金投入以及改革和开放等方面实行政策倾斜。通过国家政策的有力支持,如减免税收、贴息或低息贷款、投资补贴等,以广泛吸引西部地区内、外民间资本参与开发,进而促进西部地区经济社会的全面发展。

(六) 制定资源证券化所必备的法律、法规,完善相关的政策法规体系。一方面应加快制定资源证券化的市场进入、经营和退出等方面的法律,如《资源证券交易法》、《基金管理法》、《信托法》等;另一方面,应加快市场监管的立法工作,从而为资源证券化模式的规范实施,提供强有力的法律保证,使中国西部大开发中资源证券化模式的实施从一开始就走向规范化的发展道路。

(七) 重视进行相应的配套改革

1. 深化企业体制改革。比如通过深化国企改革,激活大中型国企,提高其盈利能力和竞争能力;广泛动员社会力量,大力发挥中小企业尤其是非公有制经济;加大引进外资力度等措施,重视培育西部有竞争力的企业主体。

2. 加快金融体制改革。比如用市场机制来规范发展金融机构,建立、完善西部多元化的金融机构体系;大量发展金融信息技术,降低金融交易的信息成本和交易成本,提高金融交易的效率;重视探索根治债务拖欠、信用不良的有效办法;加强金融人才的培养等,从而为西部的资源开发提供良好的投融资环境。

3. 重视人才资源的开发。比如解放思想,转变观念;实施科教兴国战略,加强教育投入,尤其是对西部初等、中等教育的投入;开启才智与抑制人口过快增长并重;加强和改善西部的卫生保健服务体系;实施“内稳外引”的人才策略等,全面提高西部人口的素质。

此外,西部在实施资源证券化模式的过程中,还应重视加强基础设施建设,改善自然生态环境。一方面,重视大力发展交通运输通讯尤其是信息高速公路和信息网络等现代意义的基础设施建设;另一方面,政府应加大对西部生态环境的治理,坚持走一条开发与环保同步发展的新路,并坚决反对“先污染,后治理”的开发与发展模式,尤其应通过一系列制度创新,使西部经济人的行为对环境所产生的外部效应内部化,最终有效地制止人们为追求自然利益而破坏资源与环境的行爲,从根本上改变西部生态环境恶化的状况,从而为西部的资源开发创造一个良好的外部环境。

参考文献

1. 诺斯. 西方世界的兴起[M]. 华夏出版社,1998 年版.
2. 王书明. 发挥证券市场功能,支持西部大开发[J]. 中国投资,2000(7).
3. 魏后凯. 西部开发战略:以资源换资金、换技术[J]. 经济与管理研究,2000(2).
4. 肖金成. 西部大开发与金融深化[J]. 宏观经济研究,2000(8).
5. 张泽慧. 西部大开发中资本流动障碍及对策[J]. 经济科学,2000(4).

责任编辑 叶晓军